

## ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА УКРАЇНИ У СВІТЛІ ЄВРОІНТЕГРАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ: ВИБІР ПРІОРИТЕТІВ

**Постановка проблеми.** Проблема покращення інвестиційної діяльності є однією із основних у переліку вимог Брюсселя, які Україна повинна виконати для підписання Угоди про асоціацію з Європейським союзом. Інвестиційна діяльність – широке поняття, яке відображається у низці показників, таких, як рівень технологічних укладів, рівень життя, темпи економічного зростання, рівень політичної стабільності, ємність внутрішнього ринку, величину зовнішнього боргу, наявність стабільної грошової системи, курс національної валюти, рівень внутрішнього нагромадження, рівень розвитку інфраструктури і т. ін. [6]. Відповідно, найзагальнішим завданням інвестиційної політики в Україні є забезпечення позитивної динаміки зазначених показників. Нині динаміка найголовніших макроекономічних показників розвитку України показує негативну динаміку. Так, у 2012 р. відбулося значне уповільнення економічного зростання – приріст ВВП склав лише 0,2 %, тоді як у 2012 р. – 5,2 %. Уповільнення динаміки економічного зростання корегувало зі зниженням динаміки інвестиційної діяльності. За результатами 2012 р. приріст обсягу освоєних капітальних інвестицій склав 8,3 % порівняно з попереднім роком, тоді як відповідний показник у 2011 р. складав 18,9 % [8]. Це формує низку ризиків для подальшого поступального розвитку країни, ускладнює перспективи євроінтеграційних процесів та актуалізує формування державної інвестиційної політики для забезпечення успішних інтеграційних процесів країни.

З огляду на те, що країни-члени ЄС зобов'язані проводити єдину узгоджену інвестиційну політику, слід узагальнити основні проблеми інвестиційного процесу в Україні та визначити пріоритетні напрями їх вирішення в руслі загальної політики в рамках інтеграційного об'єднання.

**Аналіз досліджень і публікацій.** Коло проблем, що стосуються інвестицій та їх державного регулювання, місця у забезпеченні процесу національного розвитку, досить широке; подальшого дослідження потребують наступні питання: визначення сутності та основних засад державної інвестиційної політики; розподіл інвестиційних витрат на відновлення і розширення капіталу; обсяги інвестицій у основні різновиди капіталу; структура інвестицій в традиційні та новітні технологічні уклади, в реальний і фінансовий сектори економіки і ін.

Серед вчених, які досліджують питання інвестування та нагромадження основного капіталу, розвиток механізмів державного регулювання інвестиційних процесів, слід виділити праці Л.Абалкіна, А.Гальчинського, В.Геєця, С.Глазьєва, Н.Дучинської, Я.Жаліло, Б.Кваснюка, І.Крючкової, Є.Медведкіної, О.Молдована, А.Ревенка, А.Чухно, Л.Шинкарук, О.Шнипка та ін.

**Завдання дослідження.** Метою даної роботи є дослідження сутності, цілей та завдань регулювання інвестиційної діяльності в Україні з точки зору обґрунтування її значення у визначенні позиціонування країни на європейському ринку товарів та послуг.

**Виклад основного матеріалу.** Інвестиційна політика країн ЄС є складовою загальної державної економічної політики, направленої на забезпечення стійкого соціально-економічного розвитку шляхом створення належних умов для підтримання підприємницької активності, стимулювання вкладень підприємствами фінансового капіталу у різноманітні проекти й заходи для отримання прибутку, розвитку виробничих потужностей, створення нових підприємств та економічного розвитку у цілому. Серед країн ЄС-27 зальний обсяг інвестицій у 2011 р. складав 18,5% від ВВП та 19,2% в зоні євро. Найвищі показники спостерігалися в Румунії (22,7%), Чехії (23,9%) й Словачії (22,4%); найнижчі – в Ірландії (10,1%), Греції (14,0%) та Великобританії (14,2%).

Переважна кількість інвестицій була здійснена у приватному секторі – у 2011 р. на приватні інвестиції припадало 16,1% в ЄС-27, на інвестиції державного сектору – 2,5%. Державні інвестиції були найвищими в Польщі та Румунії [11].

Галузева структура інвестицій знаходить відображення в галузевій структурі ВВП країн ЄС. Загалом у довгостроковій перспективі (2001-2011 рр.) спостерігається поступове зниження частки галузей матеріального виробництва та розширення сфери послуг. Так, у 2001 р. частка промислового виробництва складала 18% у ВВП, у 2011 р. – лише 15,5%. Сільське та лісове господарство, рибальство у цей період демонстрували стійку тенденцію до зниження на 2%. У 2011 р. сім галузей сфери послуг у сукупності складали більше 70% ВВП: державне управління, оборона, освіта, охорона здоров'я і соціальні послуги (19,1%); оптова та роздрібна торгівля, транспорт, проживання та харчування (19,5%); операції з нерухомістю (10,3%); професійна, наукова та технічна діяльність (5,7%); фінансова та страхова діяльність (5,7%); інформація і зв'язок (46%); інші послуги 3,5% [11].

Комплекс напрямів, заходів та засобів інвестиційної політики України має розроблятися з урахуванням досвіду регулювання інвестиційної діяльності в країнах ЄС загалом та стосовно нових країн-членів ЄС, зокрема. Так, основні пріоритети інвестиційної політики інтеграційного об'єднання визначаються за наступними напрямами;

1. Повна лібералізація взаємних капіталовкладень;
2. Формування єдиного законодавства для компаній-членів ЄС в області здійснення інвестиційної діяльності;
3. Розподіл компетенцій Союзу й країн-членів в інвестиційній сфері;
4. Визначення національних заходів щодо стимулювання взаємних інвестицій;
5. Залучення інвестицій у так звані «проблемні» країни ЄС та в пріоритетні сфери економіки;
6. Розробка загальних правил інвестиційного співробітництва з третіми країнами [5];
7. Проведення реформи інституціональних основ інвестиційної діяльності задля пом'якшення негативного впливу поточної фінансово-економічної кризи;
8. Вирішення проблем, пов'язаних із переходом на сучасному етапі до електронних інвестиційних послуг.

Як свідчить досвід, щодо нових країн-членів ЄС у регулюванні інвестиційної діяльності застосовується адресний підхід, який передбачає використання стимулюючих заходів, орієнтованих на залучення інвестицій, що мають певні властивості і якості. Регулюючі інструменти у такому випадку зорієнтовані на об'єкти інвестування і не залежать від походження інвестиційних ресурсів та інвестора. За такого підходу уряди країн ЦСЄ визначали, які з видів західноєвропейських ПІІ швидше за все створять найкращі можливості для встановлення взаємозв'язку з внутрішніми інвестиціями. Рішення про запровадження тих чи інших стимулюючих заходів і механізмів приймалися на основі всебічного аналізу: 1) потреб національної економіки; 2) мотивів і інтересів іноземних інвесторів; 3) здатності держави підтримувати фінансування запроваджених стимулюючих заходів. Застосування такого адресного підходу до регулювання ПІІ забезпечило вступ багатьох країн ЦСЄ до ЄС на початку – у середині 2000-х років. При використанні даного підходу інвестиційна політика України має спрямовуватися: по-перше – на стимулювання збільшення обсягів надходження ПІІ через врахування мотивів та пріоритетів іноземних, і перш за все західноєвропейських інвесторів; по-друге – на забезпечення високої ефективності використання залучених ПІІ та розвиток основних сфер діяльності в країні. Для досягнення такої мети необхідно визначити пріоритети інвестиційної політики та розробити комплекс стимулюючих заходів [7].

Традиційно пріоритети залучення іноземних інвестицій в Україні визначалися виходячи із галузевої спрямованості вкладень (АПК, легка промисловість, машинобудування, лісопромисловий комплекс, медична промисловість, металургійний

комплекс, паливно-енергетичний комплекс, транспортна інфраструктура, хімічна і нафтохімічна промисловість, соціальна інфраструктура).

Проте, виключно галузевий підхід у формуванні пріоритетів інвестиційної політики, як показує досвід країн ЦСЄ, є неефективним. Він має формуватися виходячи із необхідності вирішення проблем, накопичених в інвестиційній сфері, серед яких основними є:

1. Загальний обсяг заощаджень в економічній системі та яка їх структура за учасниками (суб'єктами). Обсяги заощаджень в економічній системі формуються як сумарна величина, що узагальнює результати заощаджувальної поведінки приватного сектору (домогосподарств і бізнесу), державного сектору і іноземного сектору. Потенціал заощаджень секторів економіки визначається у першу чергу об'єктивними чинниками, до яких відносять соціально-економічні (доходи, доходи фінансового ринку, інфляція, податки, споживання і його особливості, соціально-економічна ситуація в країні), політичні, [10], та суб'єктивні (психологічні). Обсяги заощаджень всередині кожного сектора формуються під впливом чисельних чинників, що мають складну соціально-економічну природу, а також є чутливими як до дії ринкового механізму, так і до цілеспрямованої державної політики. Для виміру обсягів заощаджень використовують показники валових заощаджень, чистих заощаджень, заощаджень секторів економіки, норми заощаджень.

2. Ступінь конвертації заощаджень в інвестиційний попит; яка частина заощаджень залишається невикористаною, втраченою для розвитку. За неофіційними даними, на руках у населення України знаходяться суми заощаджень до 70 млрд дол. Тобто це величина, співставна із обсягами іноземних інвестицій в країну за всі роки незалежності.

Окрім того, на процеси трансформації заощаджень в інвестиції впливає рівновага на фінансовому ринку, причому не тільки в період стагнації і кризи, але і в сприятливому стані економічної кон'юнктури. На неминучість диспропорцій між попитом і пропозицією грошових коштів при довгостроковому стабільному стані економіки, яка виявляється в суперечності між зростаючими вкладками населення в комерційних банках, з одного боку, і обмеженими кінцевими можливостями для розміщення кредитів (стан, що визначається як кредитна криза), вказує О.Барановський [1, с.36].

3. Розподіл інвестиційного попиту на реальні (капіталовкладення) та фінансові інвестиції. Джерелом розвитку національних економік є реальні інвестиції. У той же час сукупна ціна акцій та облігацій, які обертаються на фондових ринках, в багатьох випадках в десятки і сотні разів перевищує реальну вартість капіталу. В середньому на кожен долар в реальному секторі економіки, припадає, за даними експертів, до 50 дол. в фінансовій сфері. Спекулятивні фінансові операції приносять прибуток навіть більший, ніж інноваційні технології [3, с.52]. Експерти констатують що майже 90% загального обороту фінансів у світі означає просто зміну власника грошей, вкладення виключно із метою наживи на самій операції. Фінансові інвестиції в передкризовий період стали полем офіційного розповсюдження спекулятивних операцій, які приносять значні прибутки. «Нині тільки в хеджові фонди вкладено більше 1,3 трлн дол. – надлишковий капітал вкладається в ставки, котрі ніколи не будуть реалізовані. Нові інвестори бачать, що інші за кілька років подвоїли вклади, і прагнуть до такого ж результату. Проте подвоєння має свої межі. Фінансові накопичення в країнах «великої вісімки» зростають набагато швидше продуктивності праці» [2, с.4].

4. Структура і пропорції розподілу інвестиційних потоків у сучасні різновиди капіталу (фізичний, людський, природний). Для всіх країн особливе місце займає проблема пріоритетності інвестицій у основні різновиди капіталу. Вчені, предмет наукових досліджень складає людський капітал, проголошують на пріоритетності інвестицій у людський капітал відносно інвестицій у фізичний капітал. Дослідники фізичного капіталу, навпаки, активно доводять доцільність інвестицій у фізичний капітал. Інвестиції у природний капітал взагалі часто залишаються поза полем наукових інтересів з

огляду на проблемність їх здійснення і низьку економічну віддачу. Водночас огляд наукової літератури останніх років дозволяє констатувати появу низки досліджень, у яких наголошується на необхідності інвестування в усі різновиди складових національного багатства як необхідної передумови його збереження і нагромадження.

5. Галузева й технологічна структура інвестиційних потоків. Аналітики з цього приводу зазначають, що «Вітчизняний капітал майже за два десятиліття свого існування небагато зробив для створення нових галузей. Можна назвати тільки мобільний телефонний зв'язок і великі роздрібні торговельні мережі. Та й ці нові сектори економіки створено головним чином за допомогою іноземного капіталу, який заінтересований у проходженні своїх товарів на українському ринку» [4, с.13]. Таким чином, окреслюється загальновідома тенденція до переважної низькоукладності вітчизняного народногосподарського комплексу і відсутності будь-яких змін у структурній політиці країни, що формує й відповідні тенденції до переважання сировинної орієнтації. Приріст інвестицій у 2012 р. забезпечено насамперед інвестиціями у фінансову діяльність (приріст складав 28,2 %), сферами будівництва (20,2 %), транспорту (13,4 %), торгівлі (14,6 %), а також паливно-видобувною та окремими галузями переробної промисловості. Таким чином, не виправдались очікування щодо формування тенденції переорієнтації інвестиційних потоків із фінансової у виробничу сферу економіки. Сформовані пріоритети інвестування засвідчують переважаючу інвестиційну привабливість секторів з високою ліквідністю та швидким обігом коштів [9, с.7];

6. Низька інноваційна активність вітчизняного бізнесу. Інноваційна діяльність в Україні перебуває в незадовільному стані, про що свідчать такі показники:

- питома вага інноваційної продукції промисловості у 2010 р. складала лише 3,8% у загальному обсязі реалізованої продукції [8];

- кількість підприємств, що займаються інвестиційною діяльністю, є незначною: у 2010 р. питома вага таких підприємств у промисловості складала 13,8% від їх загальної кількості, тоді як в розвинених країнах – 50-60% (у 2010 р. у країнах ЄС-27 інноваційно активними були 51,6% підприємств) [11];

- низька інноваційна активність підприємств малого та середнього бізнесу, які в розвинених країнах є наймасовішою і найгнучкішою формою підприємництва: тільки 6% малих підприємств займалися у 2010 р. інноваційною діяльністю (в Польщі – понад 30%).

7. Низька активність фондового ринку. Потенційні іноземні інвестори прямо визнають непривабливість входу на український фондовий ринок порівняно з ринками інших країн, вказуючи на такі причини, як недосконалі принципи корпоративного управління, а також регуляторну політику, що найменше захищає права міноритарних акціонерів, які планують інвестування; у 2012 р. зупинився приріст іноземних інвестицій у фінансовій сфері економіки

**Висновки.** Виникає нагальна потреба в розробці такої державної інвестиційної політики, яка б не тільки забезпечувала кількісне розширене відтворення об'єктної бази сучасного економічного розвитку, але й сприяла поглибленню взаємозалежності та співробітництва національного та інтеграційного народногосподарських комплексів.

Інвестиційна політика України з огляду на перспективи асоційованого членства в ЄС має бути направлена на:

- забезпечення достатніх обсягів національних інвестиційних ресурсів;
- повну конвертацію заощаджень інституційних секторів економіки в інвестиційний ресурс;
- зміну галузевої орієнтації інвестиційних потоків;
- реалізацію концепції інвестування у сучасні різновиди капіталу;
- стратегію подолання багатоукладності та становлення нових технологічних укладів;
- активізацію фінансового ринку.

**Анотація**

Виокремлено основні напрями регулювання інвестиційної діяльності в Україні з огляду на необхідність пристосування трансформаційної економіки України у частині вирішення проблем інвестування шляхом розробки пріоритетів розвитку до системи державного регулювання інвестиційної діяльності в ЄС. Зроблено спробу сформулювати пріоритети інвестиційної політики, які здатні забезпечити максимальну мобілізацію внутрішніх інвестиційних ресурсів та їх ефективне використання.

**Ключові слова:** державне регулювання, інвестиційна діяльність, обсяги інвестицій, структура інвестицій, технологічні уклади, інноваційна активність.

**Аннотация**

Выделены основные направления регулирования инвестиционной деятельности в Украине с учетом необходимости приспособления трансформационной экономики Украины в части решения проблем инвестирования путем разработки приоритетов развития к системе государственного регулирования инвестиционной деятельности в ЕС. Сделана попытка сформулировать приоритеты инвестиционной политики, которые способны обеспечить максимальную мобилизацию внутренних инвестиционных ресурсов и их эффективное использование.

**Ключевые слова:** государственное регулирование, инвестиционная деятельность, объемы инвестиций, структура инвестиций, технологические уклады, инновационная активность.

**Abstract**

Singled out the main directions of investment activity in Ukraine with a view to adapting transformation economy of Ukraine in solving problems by developing investment priorities of the system of state regulation of investment activity in the EU. An attempt to formulate priorities for investment policy that can maximize the mobilization of domestic investment resources and their effective use.

**Keywords:** government regulation investment activities, investments, investment structure, technological structure, innovative activity.

**Список використаних джерел:**

1. Барановський О. Банківські кризи: сутність виникнення та особливості прояву // Економіка України. – 2010. – №2. – С.34-48.
2. Денисов А. Эксперты вспоминают о Великой депрессии // Газета 2000, 16.02.07.
3. Кучуков Р., Савка А. Экономическая транснационализация: особенности, противоречия // Экономист. – 2005. – №12. – С.51-57.
4. Зверяков М. Ліберальна ідея і модернізація економіки України // Економіка України. – 2010. – №10. – С.11-21.
5. Лукинская М. П. Правовое регулирование инвестиционной деятельности в Европейском Союзе // Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата юридических наук. – Москва, 2011.
6. Медведкіна Є.О. Формування посткризової інвестиційної позиції країн ЄС в контексті забезпечення фінансової безпеки // Вісник Маріупольського державного університету. – Серія Економіка. – 2012. – №3. – с.57-64.
7. Новицька Т.А. Сучасні пріоритети інвестиційної політики України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://uadocs.exdat.com/docs/index-528268.html?page=21>
8. Офіційний сайт державного комітету статистики // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
9. Ризики посткризового розвитку фінансового сектору України: джерела, оцінки, інструменти стабілізації. – К.: НІСД, 2013. – 43 с.

10. Тивончук І.О., Карковська В.Я. Потенціал заощаджень як основне джерело трансформації заощаджень в інвестиції // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип.19.10. – С.227-236.

11. National accounts – GDP. Statistics Explained (2012/1/1) [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics\\_explained/index.php/National\\_accounts](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/National_accounts).